



O otimismo continuou a impulsionar as bolsas no mês de maio, apesar da falta de dados conclusivos de que o pior ficou para trás. Esse otimismo também foi acompanhado de uma valorização do petróleo em 27%, mostrando um ajustamento da oferta e demanda após a criação de grandes superávits desde a instalação da crise. O Real também se valorizou 9,4% sobre o dólar no mês.

O Ibovespa se valorizou 12,6% em maio, estabelecendo uma sequência de três meses consecutivos. Esse resultado foi grandemente influenciado pelo grande fluxo de capital estrangeiro para a bolsa, que totalizou R\$6,1 bilhões no mês. Esse fluxo vem aumentando recentemente e tem influenciado positivamente o índice. Desde o agravamento da crise até janeiro desse ano o fluxo de investidores estrangeiros estava negativo e os fluxos de fevereiro, março e abril ficaram em R\$0,5b, R\$1,4b e R\$3,8b respectivamente.

Novamente, o comportamento do Ibovespa seguiu de perto o do mercado norte americano, mas foi mais forte que aquele mercado no final do mês, que teve o S&P500 subindo 5,3% no mês. O gráfico a seguir mostra o comportamento do Ibovespa nos últimos três meses, que acumulou uma valorização de 39,3% no período.



Entre os principais fatores que mantiveram o otimismo do mercado em alta, está a melhora sensível da percepção de risco dos bancos norte americanos. Em abril, o otimismo sobre esse setor se baseou nos primeiros lucros divulgados após pesadas perdas. Neste mês, a situação dos bancos se acalmou após a divulgação do teste de estresse feito pelo governo no início do mês a fim de determinar se a capitalização de cada banco estava adequada. Essa divulgação trouxe transparência e limitou as expectativas pessimistas. O quadro a seguir mostra a necessidade de captação do teste e quanto cada banco captou durante o mês. Os bancos têm até novembro para cumprir com as capitalizações mas mesmo no pior caso, que foi o Bank of America, o banco já captou 77% de sua necessidade antes do fim deste primeiro mês.

---

Adicionalmente, bancos como JP Morgan, Goldman Sachs, New York Mellon, State Street, Bancorp, Capitol One e American Express ficaram de fora dessa lista.

<b>Banco</b>	<b>Necessidade (US\$b)</b>	<b>Captou (US\$b)</b>
Bank of America	33,9	26,0
Citibank	5,5	---
Wells Fargo	13,7	7,5
Morgan Stanley	1,8	4,0
Outros	19,7	n/d
<b>Total</b>	<b>74,6</b>	<b>n/d</b>

Concomitantemente aos esforços de capitalização exigidos pelo governo norte americano, vários bancos estão também se preparando para capitalizações extras a fim de devolver os recursos tomados do plano de auxílio financeiro (TARP) e fiquem livres das restrições operacionais impostas aos tomadores.

Outro fator de grande preocupação que caminhou para a solução foi a situação das montadoras americanas. A Chrysler entrou em concordata no início do mês para forçar negociações de recuperação e no fim do mês, enquanto a mesma já anunciava sua saída em breve da concordata, a GM tinha tudo pronto para iniciar o mesmo processo. As vendas de carros pelas montadoras americanas aparentemente encontraram seu fundo do poço, já que as quedas foram de 29%, 24% para GM e Ford (vs. quedas de 45% e 39% respectivamente em abril). Esses dados, no entanto não foram totalmente conclusivos porque as vendas da Chrysler caíram 47% (vs. 41% em abril) num mês em que estava em concordata e as unidades americanas de Toyota e Honda ainda apresentaram quedas expressivas de 41% e 39% no mês.

A melhora do mercado de ações já começou a trazer de volta operações de captação de recursos via bolsa de valores. No final do mês, circulou notícia (ainda não oficial) de que Natura fará uma captação secundária de cerca de R\$1,7b e um comunicado oficial de captação mista (primária e secundária) de MRV de cerca de R\$500m.

---

No mês passado, recomendamos aos nossos clientes aumentarem seus investimentos em bolsa tendo em vista o sentimento de melhora do cenário econômico (mesmo que sem dados conclusivos) e o nível do Ibovespa ainda com 55% de valorização potencial em relação ao último pico, atingido em 2008. Com a valorização deste mês, essa valorização potencial se reduziu para 37% mas ainda mantemos a mesma recomendação baseados nas expectativas de que os principais problemas econômicos estão sendo resolvidos e que isso continuará a impulsionar as expectativas.

A falta de um fluxo positivo de notícias em todos os setores ainda é um motivo para oscilações mais fortes no curtíssimo prazo. Sendo assim, mantemos nossas carteiras com nomes defensivos que acreditamos terem potencial para se beneficiarem do movimento de alta sem perder muito valor em movimentos negativos das bolsas.

### **Fundos Tática**

O fundo Tática Strategy LS FIM registrou queda de 0,26% em abril, acumulando 7,78% no ano enquanto o fundo Tática Plus FIA registrou alta de 8,43%, acumulando 29,76%.

### **Equipe Tática Asset Management**